

ANALISIS KANDUNGAN INFORMASI PENGUMUMAN LAPORAN KEUANGAN TERHADAP *RETURN* SAHAM LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA

Dea Oktariani Putri
Titin Hartini
Jurusan Manajemen
STIE MDP

Abstrak : Tujuan penelitian adalah untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan *return* saham 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman laporan keuangan. Saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011. Jumlah perusahaan LQ45 yang menjadi sampel pada penelitian ini adalah sebanyak 13 emiten. Metode penelitian yang digunakan dalam menganalisis apakah terdapat perbedaan yang signifikan *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan adalah dengan menggunakan uji normalitas dan uji *One-Sample T Test*. Hasil yang didapat dalam penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* yang signifikan pada hari t-1. Hal ini disebabkan oleh sebelum pengumuman telah terjadi bocoran informasi pengumuman laporan keuangan yang diperoleh investor. Simpulan yang diperoleh adalah pengumuman laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia memiliki kandungan informasi yang positif. Hal tersebut terbukti dengan adanya *return* tidak normal (*abnormal return*) yang secara statistik signifikan pada hari t-1.

Kata kunci : Kandungan Informasi, Pengumuman laporan keuangan, *Return* saham

Abstract : The purpose of this study was to analyze whether there are differences in stock returns 5 days before and 5 days after the announcement of the financial statements. Shares of LQ45 companies listed in Indonesia Stock Exchange the period 2007-2011. The number of companies LQ45 the sample in this study was as much as 13 issuers. The method used to analyze whether there are significant differences of stock returns before and after the announcement of financial statements is to use a normality test and test One-Sample T Test. The results obtained in this study indicate that there are significant differences in abnormal return on day t-1. This is due to the announcement has been leaked before the announcement of financial statement information obtained investors. The conclusions obtained are the announcement of financial statements in the Indonesia Stock Exchange had a positive information content. This is evident by the presence of abnormal return (abnormal return) is statistically significant at day t-1.

Keywords: Information Content, Announcement of financial statements, stock Return

1. PENDAHULUAN

Di era ekonomi modern seperti sekarang ini, perusahaan sangat membutuhkan tambahan modal untuk mendorong kinerja operasional perusahaan. Sektor pendukung untuk kelangsungan suatu perusahaan adalah tersedianya sumber dana murah yang dapat diperoleh suatu perusahaan dengan menjual saham kepada publik di pasar modal.

Untuk menginvestigasi apakah pasar modal Indonesia efisien, maka pengujian dilakukan dengan menggunakan metodologi studi peristiwa (*event study*). Implikasi dari pasar efisien bahwa harga saham akan bereaksi terhadap pengumuman laporan keuangan. Reaksi sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dan *volume* perdagangan yang otomatis akan mempengaruhi *return* saham perusahaan yang melakukan pengumuman laporan keuangan.

Dalam pasar modal, tidak pastinya *return* yang akan diterima oleh seorang investor membuat seorang investor harus memilih dengan sangat hati-hati alternatif investasi yang harus dipilih. Berdasarkan latar belakang tersebut maka peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Kandungan Informasi Pengumuman Laporan Keuangan terhadap *Return* Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia.”**

2. LANDASAN TEORI

2.1. Laporan Keuangan

Menurut Muhammad Samsul (2006, h.128) laporan keuangan adalah sarana yang penting bagi investor untuk mengetahui perkembangan perusahaan secara periodik.

Saham

Menurut Irham Fahmi (2012, h.85) saham adalah :

1. Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan.
2. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, disertai dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.
3. Persediaan yang siap untuk dijual.

Return

Return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Menurut Jogiyanto (2010, h.205), *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu :

Return realisasi (*realized return*) dan *Return* ekspektasi (*expected return*).

Indeks Harga Saham di Bursa Efek Indonesia

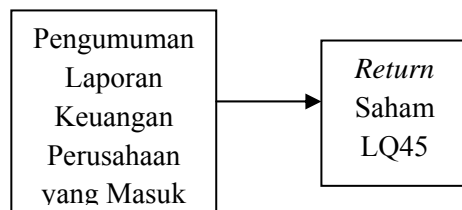
Suatu indeks diperlukan sebagai indikator untuk mengamati pergerakan harga dari sekuritas-sekuritas. Sampai sekarang BEI mempunyai beberapa indeks, yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks *Liquid* 45 (ILQ-45), Jakarta *Islamic Index* (JII), Indeks Papan Utama dan Indeks Papan Pengembangan, dan Indeks Kompas 100 (Jogiyanto, 2010, h.101).

Efisiensi Pasar

Bagaimana suatu pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru merupakan hal yang penting.

2.2 Kerangka Pemikiran

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran
Penelitian



Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar.

2.3 Hipotesis

H_1 : Terdapat perbedaan yang signifikan *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan.

3. METODE PENELITIAN

3.1 Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan oleh peneliti, yaitu penelitian yang bersifat kausal. Penelitian kausal adalah penelitian yang menunjukkan arah hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat, disamping

mengukur kekuatan hubungannya (Kuncoro, 2009, h.10).

3.2 Objek/Subjek Penelitian

Objek penelitian yaitu sesuatu hal yang akan diteliti dengan mendapatkan data untuk tujuan tertentu dan kemudian dapat ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2009, h.38). Objek penelitian ini adalah saham perusahaan LQ-45 dari periode 2007-2011.

3.3 Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2007-2011. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2006, h.78). Sampel penelitian ini adalah saham-saham perusahaan yang masuk dalam indeks LQ-45 dan diseleksi berdasarkan kriteria-kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan yang berturut-turut masuk dalam indeks LQ45 selama periode 2007-2011.
2. Perusahaan yang melakukan pengumuman laporan keuangan yang ditujukan untuk para pelaku pasar selama periode 2007-2011.
3. Data histori harga saham, dan tanggal publikasi laporan keuangan tersedia selama periode 2007-2011.

Populasi pada penelitian ini sebanyak 45 emiten yang termasuk dalam indeks LQ45. Sebanyak 17 emiten yang selalu masuk ke dalam daftar indeks saham LQ45 selama 5 tahun periode pengamatan dan terdapat 3 emiten yang tidak memiliki data tanggal pengumuman laporan keuangan dan 1 emiten yang kurang lengkap data histori harga saham sehingga sampel yang memenuhi persyaratan dan digunakan pada penelitian ini berjumlah 13 emiten.

Berikut ini adalah daftar saham yang menjadi sampel penelitian ini dan tanggal pengumuman laporan keuangannya.

Tabel 3.1
Tanggal Pengumuman Laporan
Keuangan Emiten
Periode 2007 -2011

Kode Efek	2007	2008	2009	2010	2011
AALI	23 Jan 2007	22 Feb 2008	20 Feb 2009	9 Mar 2010	24 Feb 2011
ASII	28 Mar 2007	30 Apr 2008	30 Apr 2009	30 Mar 2010	24 Feb 2011
BBRI	2 Apr 2007	3 Sept 2008	3 Jun 2009	3 Mei 2010	31 Mar 2011
BDMN	9 Feb 2007	15 Feb 2008	12 Mar 2009	5 Mar 2010	21 Feb 2011
BMRI	12 Mar 2007	20 Okt 2008	11 Mei 2009	24 Mar 2010	4 Apr 2011
INDF	24 Apr 2007	19 Mar 2008	19 Mar 2009	1 Apr 2010	21 Mar 2011
ISAT	23 Mar 2007	16 Juli 2008	17 Apr 2009	3 Jun 2010	28 Mar 2011
PGAS	30 Mar 2007	28 Mar 2008	12 Mei 2009	31 Mar 2010	1 Apr 2011
PTBA	30 Mar 2007	10 Mar 2008	12 Okt 2009	9 Mar 2010	10 Mar 2011
SMCB	9 Feb 2007	20 Feb 2008	9 Feb 2009	9 Mar 2010	28 Apr 2011
TLKM	24 Mei 2007	24 Sept 2008	11 Mei 2009	9 Apr 2010	31 Mar 2011
UNSP	29 Mar 2007	24 Mar 2008	29 Mar 2009	1 Apr 2010	28 Apr 2011
UNTR	1 Mar 2007	24 Sept 2008	30 Apr 2009	30 Apr 2010	24 Feb 2011

Sumber : data diolah, 2012

3.4 Jenis Data

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Data sekunder, yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data (Kuncoro, 2009, h.148). Data sekunder dalam penelitian ini berupa data tanggal pengumuman laporan keuangan dan daftar harga saham LQ45 yang diperoleh dari Pojok Bursa STIE MDP, Idx.co.id dan yahoo *finance*.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi adalah mencari data yang dibutuhkan dari perusahaan berupa tanggal pengumuman laporan keuangan, dan harga saham LQ45 periode 2007-2011.

3.6 Definisi Operasional

Definisioperasional dalam penelitian ini sebagai berikut :

- Pengumuman Laporan Keuangan**
Pengumuman laporan keuangan adalah publikasi laporan keuangan perusahaan yang dikeluarkan oleh perusahaan yang ditujukan untuk para pelaku pasar secara periodik. Dalam penelitian ini pengumuman laporan keuangan pada periode t-5, t-4, t-3, t-2, t-1, t0, t+1, t+2, t+3, t+4 dan t+5 pada tahun 2007-2011.
- Return**
Return adalah keuntungan atau imbalan yang diperoleh investor dari saham perusahaan.

3.7 Teknik Analisis Data

Prosedur analisis data pada penelitian ini dilakukan dalam beberapa tahapan, yaitu:

1. Mengumpulkan data tanggal pengumuman laporan keuangan perusahaan, dan harga saham periode 2007-2011.
2. Menghitung *return* realisasi dan ekspektasi masing-masing sekuritas.
 - a. *Return* realisasi dapat dihitung dengan rumus (Jogiyanto, 2010, h.207) :

$$R_{i,t} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

- b. *Return* ekspektasi dapat dihitung dengan rumus (Tandelilin, 2010, h.145) :

$$E(R_i) = \frac{\sum_{t=1}^n R_{ij}}{n}$$

3. Menghitung *abnormal return* saham dapat dihitung dengan rumus (Jogiyanto, 2010, h.580) :

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

4. Melakukan uji asumsi klasik, yaitu menguji normalitas data dengan menggunakan bantuan program aplikasi SPSS 19.0. Menurut Ghazali (2005, h.110), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.
5. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan setelah pengumuman laporan

keuangan menggunakan pengujian *t-test* dengan bantuan program aplikasi SPSS 19.0.

Pengujian t dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

$$S^2_p = \frac{(n_1-1)(S_1^2) + (n_2-1)(S_2^2)}{(n_1+n_2)-2}$$

$$t = \frac{\bar{X}_1 - \bar{X}_2}{\sqrt{S^2_p [1/n_1 + 1/n_2]}}$$

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Saham perusahaan LQ45 adalah nilai kapitalisasi pasar dari 45 saham yang paling likuid dan memiliki sejarah serta pertumbuhan laba yang baik.

Saham perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2007-2011 adalah sebanyak 45 emiten. Dari sejumlah saham perusahaan LQ45 tersebut, yang memenuhi syarat dari penelitian ini adalah sebanyak 13 emiten. Daftar nama perusahaan yang menjadi target sampel penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1
Perusahaan yang menjadi sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ASII	Astra Internasional Tbk
3	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
4	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk
5	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
6	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
7	ISAT	Indosat Tbk
8	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk

9	PTBA	Perusahaan Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
10	SMCB	Holcim Indonesia Tbk
11	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk
12	UNSP	Bakrie Sumatra Plantations Tbk
13	UNTR	United Tractors Tbk

Sumber : Data diolah, 2012

4.2 Hasil Penelitian

Hasil penelitian dari penelitian ini menggunakan uji normalitas dan uji *One-Sample T Test* sebagai berikut :

1. Pengujian Normalitas Data *Abnormal Return*

Tabel 4.2
Pengujian Normalitas Data
Abnormal Return

Hari ke-t	<i>P-value</i>	Keterangan
-5	0,767	Signifikan*
-4	0,932	Signifikan*
-3	0,729	Signifikan*
-2	0,983	Signifikan*
-1	0,819	Signifikan*
0	0,884	Signifikan*
1	0,994	Signifikan*
2	1,000	Signifikan*
3	0,951	Signifikan*
4	0,854	Signifikan*
5	0,881	Signifikan*

Ket : *Signifikan pada 5%
Sumber : Data diolah, 2012

Suatu data dikatakan berdistribusi normal jika *p-value* bernilai lebih besar dari 0,05. Dari tabel 4.2 di atas terlihat bahwa seluruh data terdistribusi normal. Setelah diketahui bahwa seluruh data terdistribusi normal kemudian dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan *t-test* pada data tersebut.

c. Analisis Statistik (Uji Hipotesis)

Untuk menentukan ada tidaknya perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan, dilihat dari nilai *t* dan *Sig* (2-tailed). Penentuan penerimaan dan penolakan hipotesis sebagai berikut :

- Jika *t* hitung < *t* tabel, atau *p-value* > 0,025, maka H_0 diterima.
- Jika *t* hitung > *t* tabel, atau *p-value* < 0,025, maka H_0 ditolak.

4.3 Pembahasan

Hasil dari pengujian hipotesis menggunakan *One-Sample T Test* seperti yang telah dikemukakan dalam analisis di atas dapat dilihat pada tabel 4.3 di bawah ini.

Tabel 4.3
Hasil Pengujian Hipotesis

Hari ke-t	RRTN	t-test	p-value	Keterangan
-5	0,017549	0,442	0,667	Tidak signifikan
-4	-0,001	- 0,024	0,982	Tidak signifikan
-3	-0,00465	- 0,103	0,920	Tidak signifikan
-2	-0,02059	- 0,588	0,568	Tidak signifikan
-1	0,092628	3,219	0,007	Signifikan**
0	0,017809	0,419	0,683	Tidak signifikan
1	0,037881	1,521	0,154	Tidak signifikan
2	-0,04678	- 0,770	0,456	Tidak signifikan
3	-0,0439	- 1,058	0,311	Tidak signifikan
4	-0,04032	- 2,317	0,039	Tidak signifikan
5	-0,00863	- 0,208	0,839	Tidak signifikan

Ket : * Signifikan pada 1%

** Signifikan pada 5%

Sumber : Data diolah, 2012

Dari tabel 4.3 di atas terlihat bahwa pada hari t-5, t-1, t0, dan t+1 nilai rata-rata *return* tidak normal (*average abnormal return*) positif. Hal ini menunjukkan bahwa investor memperoleh *return* saham yang lebih tinggi dari *return* yang diharapkan. Rata-rata *return* tidak normal yang positif pada t-5 dan t-1 menunjukkan

bahwa investor sudah memperoleh bocoran informasi mengenai pengumuman laporan keuangan pada lima hari yang akan datang. Rata-rata *return* tidak normal yang positif pada t+1 menunjukkan bahwa pasar cepat dalam menyerap informasi pengumuman laporan keuangan. Hal ini mungkin disebabkan kinerja perusahaan tersebut baik yang dapat dilihat dari pengumuman laporan keuangannya, maka pasar menilai bahwa pengumuman laporan keuangan tersebut merupakan kabar baik (*good news*).

Hasil pengujian pengumuman laporan keuangan juga menunjukkan bahwa pada hari t-4, t-3, t-2, t+2, t+3, t+4, dan t+5 nilai rata-rata *return* tidak normal (*average abnormal return*) negatif. Hal ini menunjukkan bahwa investor memperoleh *return* saham yang lebih rendah dari *return* yang diharapkan yang mungkin disebabkan sebagian investor mengindikasikan adanya berita buruk (*bad news*). Akan tetapi, *return* tidak normal (*abnormal return*) yang secara statistik signifikan hanya terjadi pada hari t-1. Menurut Hasan Iqbal (2010, h.142), *Significant level* (tarif nyata) adalah besarnya batas toleransi dalam menerima kesalahan hasil hipotesis terhadap nilai parameter populasinya. Kriteria penerimaan H_0 adalah jika $p\text{-value} > \alpha$ (10%, 5%, 1%). Hasil pengujian hipotesis dengan uji-t (*test*) pada hari t-1 menunjukkan $p\text{-value}$ $0,007 < \alpha$ (5%/2), maka H_0 ditolak atau rata-rata *abnormal return* tidak sama dengan nol. Hal ini menunjukkan bahwa sebelum pengumuman tersebut telah terjadi bocoran informasi pengumuman laporan keuangan yang diperoleh investor. Signifikansi *abnormal return* tersebut menunjukkan bahwa pengumuman laporan keuangan memiliki kandungan informasi.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ernawati (2004) yaitu pengumuman laporan keuangan memiliki kandungan informasi

hasilnya signifikan pada *abnormal return* saham yang terjadi disekitar tanggal publikasi, tetapi penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hervi Andita Rahman (2008) yaitu pengumuman laporan keuangan hasilnya tidak signifikan pada *abnormal return* saham yang terjadi baik sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Beberapa penjelasan di atas, maka diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Pengumuman laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia memiliki kandungan informasi yang positif, terbukti dengan adanya *return* tidak normal (*abnormal return*) yang secara statistik signifikan pada hari t-1. Hal ini menunjukkan bahwa sebelum pengumuman tersebut telah terjadi bocoran informasi pengumuman laporan keuangan yang diperoleh investor. Signifikansi *abnormal return* tersebut menunjukkan bahwa pengumuman laporan keuangan memiliki kandungan informasi.
2. Hasil pengujian pengumuman laporan keuangan juga menunjukkan bahwa pada hari t-4, t-3, t-2, t+2, t+3, t+4, dan t+5 nilai rata-rata *return* tidak normal (*average abnormal return*) negatif. Hal ini menunjukkan bahwa investor memperoleh *return* saham yang lebih rendah dari *return* yang diharapkan yang mungkin disebabkan sebagian investor mengindikasikan adanya berita buruk (*bad news*).
3. Pasar cepat dalam menyerap informasi pengumuman laporan keuangan ditunjukkan pada hari t+1.

Hal ini mungkin disebabkan kinerja perusahaan tersebut baik yang dapat dilihat dari pengumuman laporan keuangannya, maka pasar menilai bahwa pengumuman laporan keuangan tersebut merupakan kabar baik (*good news*). Cepatnya pasar menyerap informasi membuktikan bahwa Bursa Efek Indonesia adalah pasar yang efisien bentuk setengah kuat.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka dapat diberikan beberapa saran yang diberikan adalah sebagai berikut :

1. Untuk penelitian berikutnya disarankan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi di Bursa Efek Indonesia juga perlu diteliti selain pengumuman laporan keuangan.
2. Untuk penelitian berikutnya perlu ditambahkan seluruh perusahaan dari berbagai sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk menjadi sampel penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Atmaja, Lukas Setia 2008, *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*, Andi, Jakarta.
- [2] Brigham. dan Houston 2006, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, edisi ke-10, Salemba Empat, Jakarta.
- [3] Eduardus, Tandelilin 2010, *Portofolio dan Investasi, dan Aplikasi*, edisi ke-1, Kanisius, Yogyakarta.
- [4] Fahmi, Irham 2012, *Manajemen Investasi*, Salemba Empat, Jakarta.

- [5] Ghozali, Imam 2005, *Aplikasi Analisis multivariate dengan Program SPSS*, Badan Unit Universitas Diponegoro, Semarang.
- [6] Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti 2004, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, UPP AMP YKPM, Yogyakarta.
- [7] Jogyanto 2010, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, edisi ke-7, BPFE, Yogyakarta.
- [8] Sugiyono 2006, *Statistika untuk Penelitian*, Alfabeta, Bandung.
- [9] Sugiyono 2009, *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*, Alfabeta, Bandung.
- [10] Sunariyah 2000, *Pengantar Pasar Modal*, edisi ke-2, UP AMP YKPM, Yogyakarta.
- [11] www.idx.co.id
- [12] www.yahooofinance.com